الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)
نظرة على النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٩
٣١ يوليو ٢٠١٩

ربما مستوى طبيعي جديد

تشابهت نتائج سابك للربع الثاني ٢٠١٩ مع النتائج المخيبة للتوقعات من شركاتها التابعة، بمبيعات قيمتها ٣٥,٨٧٠ مليون ر.س (٤٪ أقل من الربع السابق و١٧٪ أقل من الربع المماثل من العام السابق) وصافي ربح بقيمة ٢,١٢٠ مليون ر.س (٤٣٨٪ أقل من الربع السابق و٦٨٪ أقل من الربع المماثل من العام السابق). يأتي هذا الضعف في خضم تراجع متوسط أسعار وحجم مبيعات منتجات سابك، بالإضافة لانخفاض حصتها من نتائج الشركات التابعة والمشاريع المشتركة. نستمر في التوصية "احتفاظ" بسعر مستهدف ١١٥ ر.س للسهم عند مكرر قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ٨,٨ مرة.

ضغط على الأسعار والكميات

تراجع حجم مبيعات سابك بحدود ٢٪ مع انخفاض في متوسط الأسعار بنفس القدر عن الربع السابق، وذلك نتيجة للتباطؤ في نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي. قام البنك الدولي خلال الشهر الماضي بتعديل توقعاته لنمو الاقتصاد العالمي للعام ٢٠١٩ إلى ٢,٦٪ بدلا من ٢,٩٪ في توقعاته السابقة، بينما توقع بعض التعافي في العام ٢٠٢٠ إلى ٢,٧٪. بالإضافة لما سبق، التوسعات الأخيرة في منتجات سابك الرئيسية ستستمر في التأثير على الأسعار لتنعكس في صافي أرباح الشركة للنصف الثاني ٢٠٢٠. من هنا، أعلن مجلس إدارة سابك عن توزيع أرباح بقيمة ٢,٢٠ ر.س للسهم عن النصف الأول ٢٠١٩، ويتوقع أن يتخذ قرار مماثل للنصف الثاني من العام. هذه القدرة لدى الشركة بالاستمرار في توزيع الأرباح في ظل ضعف النتائج يعتبر أمرا إيجابيا.

انكماش حاد في هامش إجمالي الربح

تراجع هامش إجمالي الربح من ٣٧٪ في الربع المماثل من العام السابق و٣٠٪ في الربع السابق ليصل إلى ٢٨٪ في الربع الثاني ٢٠١٩، كما انكمش صافي الهامش من ١٥٪ ٩٪ خلال نفس الفترة ليصل إلى ٦٪ في الربع الثاني. كان انكماش الهوامش متوقعا نظرا لانخفاض معظم أسعار منتجات سابك، مع ذلك، استمر ضعف كل من هامش إجمالي الربح وهامش صافي الربح عند ٢٨٪ و٦٪، على التوالي، بفارق عن توقعاتنا ومتوسط التوقعات.

زيادة الحصة في شركة الرازي

جددت سابك شراكتها في الشركة السعودية للميثانول (الرازي) لمدة ٢٠ سنة إضافية من خلال توقيع اتفاقية مع الشركة السعودية اليابانية للميثانول، لترتفع بذلك حصتها في الرازي إلى ٧٥٪. ستقوم الشركة السعودية اليابانية للميثانول بدفع زيادات تقارب ٥ مليار ر.س لسابك والتي سيتم استخدامها لتجديد مصانع الميثانول الحالية و/ أو بناء مصانع جديدة للرازي. من المتوقع أن يظهر الأثر المالي للاتفاقية في السنة المالية ٢٠٢٠ عند الانتهاء من الصفقة. من جانب آخر، تم تأجيل محادثات المشروع المشترك بين سابك وشركة "كلاريانت" بسبب ظروف السوق غير المواتية.

صافي الربح أقل من متوسط التوقعات

جاء صافي ربح الربع الثاني بقيمة ٢,١٢٠ مليون ر.س، بفارق كبير عن توقعاتنا البالغة ٣,٨٢٩ مليون ر.س ومتوسط التوقعات البالغ ٣,٣٥٨ مليون ر.س، لكنه مبرر بالنظر لنتائج الشركات التابعة وضعف أوضاع السوق. عموما، تعد سابك مستفيد رئيسي من الانضمام إلى مؤشرات الأسواق الناشئة من مورغان ستانلي وفوتسي، مما يدعم سعر سهم الشركة. نستمر في التوصية "احتفاظ" بسعر مستهدف ١١٥ ر.س.

(مليون ر.س)	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠١٩ متوقع	الربع الثاني ٢٠١٨	التغيرات السنوية	الربع الأول ٢٠١٩	التغير الربع سنوي	التغير	متوسط التوقعات
المبيعات	٣٥,٨٧٠	٣٨,٥٥٠	٤٣,٢٨٥	-١٧٪	٣٧,٣٧٠	-٤٪	-٧٪	٣٦,٨٩٤
إجمالي الربح	١٠,٠٣٠	١١,٩٥١	١٥,٨٦٥	-٣٧٪	١١,٣٩٠	-١٢٪	-١٦٪	
هامش إجمالي الربح	٢٨٪	٣١٪	٣٧٪		٣٠٪			
الربح التشغيلي	٤,٨٢٩	٥,٥٢٢	١٠,٨٢٦	-٥٥٪	٦,١٥٣	-٢٢٪	-١٣٪	
هامش الربح التشغيلي	١٣٪	١٤٪	٢٥٪		١٦٪			
صافي الربح	٢,١٢٠	٣,٨٢٩	٦,٦٩٥	-٦٨٪	٣,٤٠٨	-٣٨٪	-٤٥٪	٣,٣٥٨
هامش صافي الربح	٦٪	١٠٪	١٥٪		٩٪			
ربح السهم(ر.س)	٠,٧١	١,٢٨	٢,٢٣	-٦٨٪	١,١٤	-٣٨٪	-٤٥٪	١,١٢

احتفاظ

التوصية

١١٥ ر.س

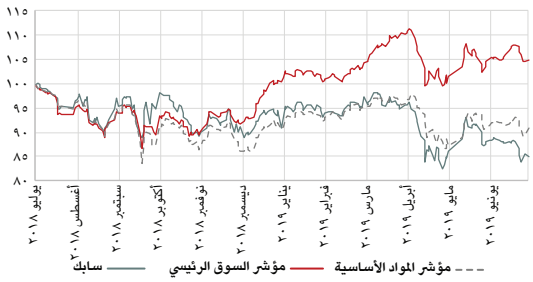
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

بيانات السهم (ر.س)		
آخر إغلاق	ر.س	١٠٨,٤٠
التغير المتوقع في السعر	٪	٦,١
القيمة السوقية	مليون ر.س	٣٢٥,٢٠٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٣,٠٠٠
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	ر.س	١٣٠,٤٠ – ١٠٤,٤٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه	٪	(٦,٧)
متوسط حجم التداول اليومي خلال آخر ٣ أشهر	ألف	٤,٠٢٦
EBITDA المتوقع للعام ٢٠١٩	مليون ر.س	٣٩,٩٧٢
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	2210.SE	SABIC AB

مليون ر.س	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
الإيرادات	١٦٩,٠٩٠	١٥١,٦٣٨	١٥٣,٢٢٣
هامش إجمالي الربح	٣٤٪	٣٠٪	٢٧٪
هامش الربح التشغيلي	٢,٣٦٢	١,٣٣٤	١,١٠٨
الربح التشغيلي	٣١٪	٢٢٪	١٨٪
صافي الربح	٣٦,٣٢٨	٢٨,٥٩٣	٢٣,٠٥٠
صافي الهامش	١٣٪	١٢٪	١٠٪
ربح السهم (ر.س)	٧,١٨	٦,١٢	٤,٨٨
توزيع ربح السهم (ر.س)	٤,٤٠	٤,٤٠	٤,٤٠

المكررات السعرية	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
مكرر الربحية	١٥,١مرة	١٧,٧مرة	٢٢,٢مرة
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	٦,٤مرة	٧,٣مرة	٨,٣مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	١,٩مرة	٢,١مرة	٢,١مرة
مكرر القيمة الدفترية	١,٩مرة	١,٨مرة	١,٩مرة

أداء السهم خلال عام (المعاد تقديره)



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

أكرم الشماع
achammaa@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٧٦

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات استثمارية، إدارة الأصول، الوساطة في الأوراق المالية، الأبحاث و خدمات الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات التابعة لها علاقة عمل مع بالشركة محل هذا التقرير و/أو أن تمتلك أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نؤكد أنها معلومات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. وعليه، لا نؤكد قدم أو نضمن بشكل صريح أو ضمني اكتمال المعلومات أو الآراء المذكورة في التقرير أو صحتها ولهذا لا ينبغي الاعتماد عليها.

تم إعداد هذا التقرير لإعطاء المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه على أي شخص آخر. لا يعتبر هذا التقرير عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو طلباً لتقديم عرض لذلك. لم يأخذ التقرير في الاعتبار ملائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. وبالتحديد لم يتم إعداد هذا التقرير لأهداف استثمارية محددة، ولا وضع مالي معين، أو درجة مخاطر معينة أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يحصل على الاستشارة المهنية القانونية، والمحاسبية والمالية عند اتخاذ قرار حول مدى مناسبة الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، وفق الحد المسموح به نظاماً، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينتج بناء عليه. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات في هذا التقرير تعبر عن رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والذي قد تغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعد مقياساً بالضرورة للنتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يخرج المستثمر على قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي الذي دخل به. كما يمكن أن يطبق على الاستثمار في الأوراق المالية رسوم. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات سلبية في قيمة أو سعر أو دخل ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية في مكان من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على مستلمي هذا ي التقرير أن يكونوا على دراية بتلك الأنظمة وقيودها وعليهم الالتزام بها. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بما ورد في هذا الإشعار من قيود.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠،٠٠٠،٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ -١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٦٦٦٦ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+ فاكس: ٦٦٦٧ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٢٣٢

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)